

全通教育 (300359)

一强势抢夺校园入口 把握 K12 阶段致胜关键

投资评级 推荐 评级调整 首次推荐 收盘价

元

事件：

全通教育 (300359) 1月27日晚间公告称，拟以发行股份及支付现金方式收购继教网、西安习悦各100%股权，交易对价合计暂定为11.3亿元，同时配套募集资金。继教网估值11.1亿，交易作价10.5亿，西安习悦估值8006万，交易作价8000万。继教网是一家为K12基础教育教师职业教育提供系统平台建设、课程内容开发和培训体系构建等服务的教育服务企业，市场份额占全国教师总数(含高校)21%，仅5000门在线培训课程，覆盖幼儿园、小初高全学科。西安习悦为K12基础教育和高等院校师生提供教育信息服务。“知了，家校即时通，校园云”三大移动互联网工具锁定K12到高校的校园入口，其中，家校即时通：一年时间老师用户23944人、家长289099人；客户端装机量24万，日活42711人，日活率17.79%，7日留存69.43%；校园云：作为中国电信全国掌上大学产品运营中心，面向高校的客户端，校园云已接入32省，1961所高校，76万学生。

点评：

- K12阶段占教育市场最大份额 是争先抢夺的香饽饽：**K12目前在线生人数比例超过80%，也是世界最大规模的K12市场，各路巨头抢占K12阶段份额，而该部分市场规模也将超千亿。
- K12阶段具复杂性：**1) 学生课余时间较少，课业时间与作业时间基本占据了学生大部分时间，可自主支配时间非常少；2) 学生无法自主决定 老师建议有权威性：K12阶段，学生尚未有独立决定权，老师学习的建议将被视作权威；3) 学生是用户 付费者是家长：虽然学生是学习者，然而尚未有经济能力，家长是最终的付费者；
- K12入口在学校：**不同于消耗大量资源与时间成本的地推导流，或是由BAT购买昂贵的流量。公司目前所拥有的2000万校讯通用户与拟收购的继教网、西安习悦掌握了全国大量的教师资源和家长用户，为公司转型做K12阶段在线教育提供了非常有战略意义的入口资源。公司非常了解在O2O时代，特别是打造教育O2O的生态圈入口的重要意义，找准了入口，才能将海量资源变现，且看国内成功的互联网巨头BAT与小米便是在各个领域积极抢夺入口资源。

发布时间：2015年1月28日

主要数据

52周最高/最低价(元) 3352.96/11551.87

上证指数/深圳成指

3352.96/11551.87

50日均成交额(百万元)

市净率(倍)

股息率

基础数据

流通股(百万股) 24.45

总股本(百万股) 97.20

流通市值(百万元)

总市值(百万元)

每股净资产(元) 2.21

净资产负债率 11.12%

股东信息

大股东名称 陈炽昌

持股比例 31.89%

国元持仓情况

52周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-全通教育 (300359) 股权质押调研》，2014-10-21

《国元证券公司研究-全通教育 (300359)》，2014-9-19

联系方式

研究员：孔蓉

执业证书编号: S0020512050001

电 话： 021-51097188-1872

电 邮： kongrong@gyzq.com.cn

地 址： 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券
(230000)

4. 继教网亦可为公司提供大量优质教师资源和学习内容：在线教育非常珍贵的另一资源便是优秀的教师资源，而继教网所拥有的全国 21%的教师用户资源，可为未来全课网大量的优质学习内容提供资源保证，增强了全课网对家长与学生的吸引力。
 5. 我们认为公司此次收购若成功，是公司立志打造的教育生态圈浓墨重彩的一笔，也是为公司成功转型和全课网 2015 年快速导入学生用户和未来变现，提供重要的基础。
- 盈利预测：我们看好未来公司希望打造的教育生态圈获得成功并引领行业发展，预计公司2015–2016年EPS为1.3、2.5元，对应当前股价分别为74倍/38倍PE，给予“推荐”评级。
- 风险提示：收购失败、业绩未达预期、全课网推进速度缓慢

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
二级市场评级			
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%”以上	推荐	行业基本面好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%”之间	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%”之间	回避	行业基本面淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%”以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn